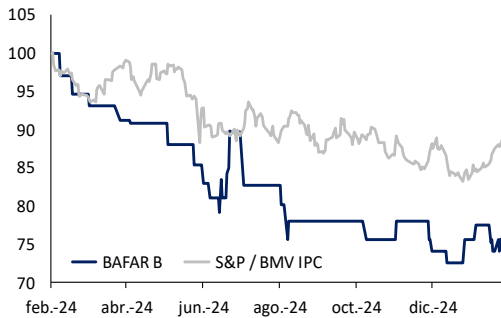


BAFAR: Resultados 4T24

Resultados operativos positivos en el trimestre que superaron nuestras expectativas; alcanza guía del año; formaliza alianza con Google Cloud y Salesforce

BAFAR B	COMPRA
Precio objetivo (P\$)	\$ 162.00
Precio actual (P\$)	\$ 99.90
Min / Máx (12 M)	\$ 93.00 - 129.99
Dividendo esperado (P\$)	\$ 1.01
Rend. esperado	63.2%
Valor de mercado (Mill. de P\$)	31,184
Valor de la empresa (Mill. de P\$)	46,440
Acciones en circulación	312.1
Acciones flotantes	20.0%
Importe prom. diario (Mill. de P\$)	\$ 0.05



Opinión y recomendación

BAFAR reportó resultados operativos favorables en el 4T24 que superaron nuestras proyecciones, con crecimientos de doble dígito en ingresos y EBITDA impulsados por un sólido desempeño en alimentos, FNova y el negocio financiero. La empresa cumplió con su guía anual de ingresos y EBITDA.

BAFAR dio a conocer su guía de 2025, la cual incluye un incremento en ingresos del 16% y del 7% en EBITDA, con un Capex de P\$5 mil millones. Los ingresos se beneficiarán de una expansión de los puntos de venta y de una mayor participación de mercado. Sin embargo, el margen será menor por mayores costos de materias primas y el impacto cambiario.

Después de haber incluido este reporte en nuestro modelo, estamos reiterando nuestra recomendación de COMPRA en las acciones de BAFAR con precio objetivo de P\$162.0/acción. Nos gusta el potencial de crecimiento de la empresa, su atractivo portafolio de productos, estrategia de digitalización en alimentos, y exposición al “nearshoring” por medio de FNova.

Resultados 4T24

Los ingresos consolidados de BAFAR aumentaron 14.0% AsA a P\$7,892 millones, lo cual se debió principalmente a un incremento del 13.6% en el negocio de alimentos. Esta unidad se vio favorecida por un alza del 3.6% en volumen (-1.1% en México y +305.3% en los EE.UU.) dada la expansión de las tiendas propias y mayor participación de mercado en autoconsumo, cambio en la mezcla hacia productos de mayor valor e impacto cambiario favorable. Además, siguió avanzando en su estrategia de digitalización al establecer una alianza estratégica con Google Cloud y Salesforce, implementar el modelo de tiendas inteligentes en la mayoría de sus establecimientos y llevar a cabo una prueba piloto en su línea de empanizados que mejoró la disponibilidad en 12%.

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Los ingresos de FNova aumentaron 26.5% por la expansión del portafolio, nuevos contratos y beneficio cambiario. Los ingresos del negocio financiero subieron 33.5% apoyados en un incremento del 27.7% en la colocación.

El margen bruto de BAFAR se contrajo a 29.3% en el 4T24, a partir de 31.0% en el 4T23, por mayores costos de las materias primas dolarizadas y gastos de fabricación. Los gastos operativos disminuyeron 3.4% por la digitalización, acuerdos con proveedores y una revaluación de P\$543.1 millones de las propiedades de FNova. El EBITDA creció 15.5% AsA, con una mejoría de 20 pbs en el margen EBITDA a 19.3%. Sin embargo, la utilidad neta se redujo 21.1% AsA a P\$959 millones a consecuencia de pérdidas cambiarias.

(Cifras en Millones de Pesos)	4T24	4T24E	Dif.	4T23	Cambio
Ventas	7,892	7,516	5.0%	6,925	14.0%
Utilidad de Operación	1,281	980	30.7%	1,083	18.4%
<i>Margen de Operación</i>	<i>16.2%</i>	<i>13.0%</i>		<i>15.6%</i>	
EBITDA	1,523	1,229	24.0%	1,319	15.5%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>19.3%</i>	<i>16.3%</i>		<i>19.1%</i>	
Ganancia Financiera	12	-310	-104.0%	179	-93.1%
Costo Financiero	-625	-208	200.8%	-126	397.9%
Utilidad Neta	959	347	176.6%	1,220	-21.4%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perp.
UT. OPERACIÓN	5,447	6,348	7,248	8,259	9,407	9,935
Tasa de Impuestos	25%	27%	27%	27%	27%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-1,362	-1,714	-1,957	-2,230	-2,540	-2,980
NOPLAT	4,085	4,634	5,291	6,029	6,867	6,954
Depreciación	985	1,034	1,086	1,140	1,197	1,265
Cambios Cap. Trabajo	-423	-469	-520	-577	-640	-676
CAPEX	-4,297	-4,397	-4,464	-4,638	-4,737	-5,003
FCFF	350	802	1,394	1,954	2,687	2,539
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						5.6%
VP del Periodo Explícito (2026 - 2030E)						5,361
Valor de la Perpetuidad						101,118
VP de la Perpetuidad						63,276
Valor de la Empresa						68,637
Deuda Neta						18,069
Valor de Mercado						50,567
<i>Acciones en Circ.</i>						312
Precio Objetivo						P\$ 162.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 99.90
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						63.2%
VE/EBITDA Estimado						10.8x
P/U Estimado						15.5x
Costo Promedio de la Deuda						4.2%
Tasa de Impuestos de LP						30.0%
Costo de Deuda Después de Impuestos						2.9%
Costo de Capital						13.0%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						10.2%
Beta						0.46
% Deuda Total						48.3%
% Capital						51.7%
WACC						8.1%

Análisis de Sensibilidad, VE/EBITDA vs. EBITDA

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
EBITDA Proyectado	5,789	6,110	6,432	6,753	7,075
VE/EBITDA Objetivo					
9.3x	111.95	121.52	131.09	140.66	150.23
9.8x	121.22	131.31	141.39	151.48	161.57
10.3x	130.49	141.09	151.70	162.30	172.90
10.8x	139.76	150.88	162.00	173.12	184.23
11.3x	149.04	160.67	172.30	183.93	195.57
11.8x	158.31	170.46	182.60	194.75	206.90

Análisis de Sensibilidad, P/U vs. Utilidad Neta

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Ut Neta Proyectada	2,930	3,093	3,256	3,418	3,581
P/U Objetivo					
12.5x	117.64	124.17	130.71	137.25	143.78
13.5x	127.03	134.08	141.14	148.20	155.25
14.5x	136.41	143.99	151.57	159.15	166.73
15.5x	145.80	153.90	162.00	170.10	178.20
16.5x	155.18	163.81	172.43	181.05	189.67
17.5x	164.57	173.71	182.86	192.00	201.14

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ventas	28,491	32,079	35,804	39,974	44,642	49,875	55,732
Costo de Ventas	-19,571	-21,992	-24,510	-27,325	-30,471	-33,993	-37,929
Utilidad Bruta	8,920	10,087	11,294	12,650	14,171	15,882	17,803
Gastos Generales	-5,756	-6,057	-6,452	-6,969	-7,615	-8,375	-9,148
Utilidad de Operación	4,354	4,614	5,447	6,348	7,248	8,259	9,407
Depreciación y Amortización	-853	-938	-985	-1,034	-1,086	-1,140	-1,197
EBITDA	5,207	5,552	6,432	7,383	8,334	9,400	10,604
Ganancia Financiera	57	36	40	45	50	56	63
Costo Financiero	-2,427	-1,056	-1,146	-1,179	-1,201	-1,246	-1,266
Ut. Antes de Impuestos	1,984	3,594	4,341	5,215	6,098	7,070	8,204
ISR y PTU	67	-827	-1,085	-1,408	-1,646	-1,909	-2,215
Utilidad Neta	2,051	2,767	3,256	3,807	4,451	5,161	5,989
BALANCE GENERAL	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
ACTIVO TOTAL	41,596	44,610	48,275	52,104	57,126	62,410	67,893
Activo Circulante	7,199	7,903	8,688	9,561	10,534	11,618	12,825
Activo de Largo Plazo	34,397	36,708	39,587	42,542	46,592	50,792	55,067
PASIVO TOTAL	23,284	24,349	25,489	26,333	27,830	28,993	29,657
Pasivo Circulante	6,719	6,784	6,924	7,768	9,265	10,427	11,092
Pasivo de Largo Plazo	16,565	17,565	18,565	18,565	18,565	18,565	18,565
DEUDA TOTAL	17,627	19,077	19,961	20,519	21,698	22,506	22,775
DEUDA NETA	16,712	18,069	18,836	19,264	20,295	20,939	21,024
CAPITAL CONTABLE TOTAL	18,312	20,441	22,976	25,973	29,511	33,644	38,475
Cap. Contable Part. Controladora	14,209	15,860	17,828	20,153	22,898	26,105	29,853
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Utilidad Neta	2,051	3,594	4,341	5,215	6,098	7,070	8,204
Part. Rel. Act. Inversión	1,609	917	997	1,084	1,178	1,279	1,389
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	3,660	5,180	4,662	5,186	4,729	5,399	6,152
Cambios en el Cap. de Trabajo	-720	-418	-423	-469	-520	-577	-640
Flujo de Efvo. de Operación	2,940	4,762	4,238	4,717	4,210	4,823	5,511
Flujo de Efvo. Act. Inversión	-5,168	-5,067	-3,906	-4,002	-4,064	-4,232	-4,325
Flujo de Efvo. de Financ.	1,856	399	-213	-581	3	-424	-1,001
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	-371	94	119	133	148	166	186
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	1,286	915	1,008	1,125	1,256	1,402	1,567
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	915	1,008	1,125	1,256	1,402	1,567	1,751

DISCLAIMER

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research (“Miranda GR”) para Corporación Actinver, S.A.B. de C.V. La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

Miranda GR, de conformidad con la legislación aplicable, se ha asegurado que la presente recomendación personalizada es razonable para el cliente, pues ha verificado la congruencia entre el perfil del cliente y el perfil del producto financiero. En ningún caso deberá entenderse que la realización de lo anterior, garantiza el resultado, o el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas y/o privadas. Las proyecciones o previsiones contenidas en este reporte son una recomendación generalizada y están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y están sujetas a variaciones significativas. De esta manera, no es posible garantizar que cualquier resultado proveniente de este reporte ocurra en el futuro, es decir, no garantiza el resultado ni el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte fue preparado solamente con fines informativos. No se hace declaración alguna respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Miranda GR no responderá (ni por negligencia ni por cualquier otro motivo) de daño o perjuicio alguno derivado de o relacionado con el uso de este reporte o su contenido, o que de manera alguna se relacione con este reporte. Miranda GR no asume responsabilidad alguna relacionada con esta información, incluyendo, sin limitación cualquier declaración, expresa o implícita o garantía u omisiones contenidas en esta información.

Este reporte se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden perjudicar las conclusiones aquí expresadas. Miranda GR no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular este reporte en función de cualquier acontecimiento futuro.

Las opiniones relacionadas con este reporte eventualmente expresadas por Miranda GR, deben considerarse únicamente como una sugerencia/recomendación para conducir de una mejor manera diversos temas relacionados con la misma.

Este reporte y su contenido son propiedad de Miranda GR y no pueden ser reproducidos o difundidos en todo o en parte sin el consentimiento previo por escrito de Miranda GR.

Miranda GR recibe honorarios por parte de Grupo Bafar, S.A.B. de C.V. por servicios de analista independiente. Las empresas o Fibras bajo cobertura no podrán influir en las opiniones, proyecciones, recomendaciones, o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.
